

ANNUAL

REPORT

2003

BMTC GROUP INC.

BOARD OF DIRECTORS

YVES DES GROSEILLERS

Chairman of the Board,
President and Chief Executive Officer
of the Company

CHARLES DES GROSEILLERS

Secretary of the Company
and Vice-President,
A. Bélanger (Détail) Itée
(Investment company)

MICHEL LABRECQUE

President,
Brault et Martineau Inc.
(Furniture retailer)

JACQUES TANGUAY

Vice-president and General Manager
Ameublements Tanguay Inc.
(Furniture retailer)

ANDRÉ BÉRARD*

Chairman of the board,
National Bank of Canada
(Financial institution)

GILLES CRÉPEAU**

President,
Bertrand Crépeau & Fils Inc.
(Furniture retailer)

PIERRE OUMET*

President,
Meubles R. & P. Ouimet Inc.
(Furniture retailer)

ROBERT PARÉ**

Senior Partner,
Fasken Martineau DuMoulin LLP
(Law firm)

SIMON SENÉCAL*/**

Investment Counsellor,
National Bank Financial Inc.
(Investment dealers)

* Members of the Audit Committee

**Members of the Human Resources
Committee

GENERAL INFORMATION

AUDITORS

Samson Bélair / Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l.

LEGAL ADVISORS

Fasken Martineau DuMoulin LLP

BANKERS

National Bank of Canada

REGISTRAR AND TRANSFER AGENT

National Bank Trust

STOCK LISTING

BMTC's Class A Subordinate Voting Shares are listed on the Toronto Stock Exchange under the symbol GBTA and CUSIP number 05561N.

ANNUAL SHAREHOLDERS' MEETING

The annual meeting of shareholders will be held on April 8, 2003, beginning at 2:00 p.m., at the Montreal Exchange Auditorium situated at the Stock Exchange Tower, 4th Floor, 800 Square Victoria, Montreal, Quebec.

HEAD OFFICE

8500 Place Marien
Montréal East, Quebec
H1B 5W8
Tel.: (514) 648-5757
Fax: (514) 881-4056

The BMTC Group Inc.

BMTC Group Inc. is a holding company incorporated under Part 1A of the Quebec Companies Act. Its Class A Subordinate Voting Shares ("Class A Subordinate Voting Shares") are listed on the Toronto Stock Exchange.

Through its subsidiaries, Brault et Martineau Inc. and Ameublements Tanguay Inc., the Company manages and

operates one of the largest retail sales networks of furniture and household and electronic appliances in Quebec. This network is composed of twenty stores in the Montreal, Quebec City, Laval, Ste-Thérèse, Ste-Foy, St-Georges, Three Rivers, Sherbrooke, Chicoutimi, Rivière-du-Loup, Rimouski and Gatineau regions in Quebec. The network also includes two distribution and administrative centres in Montreal and Quebec City.

FINANCIAL HIGHLIGHTS

(in thousands of dollars, except per-share amounts)

	2003	2002
Operations		
Revenue	\$ 802,870	\$ 753,396
Net income	36,991	38,442
Financial position		
Total assets	\$ 264,776	\$ 260,563
Shareholders' equity	113,233	133,808
Per-share information*		
Net income	\$ 0.93	\$ 0.84
Dividends	0.085	0.065
Book value	2.98	3.01
Stock market value**		
Year high	13.45	8.00
Year low	6.75	4.13
Number of shares outstanding	38,000,000	44,400,000

*After taking into account the 2-for-1 stock split effective as of December 11, 2003.

**Only Class A Subordinate Voting Shares are listed on a stock exchange.

MANAGEMENT REPORT

The year 2003 saw the Company's sales grow more modestly than in 2002. This was largely expected, given the fact that the Company had an increase of 26% that year over 2001. The number of stores has remained constant since 2001, while its retail space increased by 15,000 square feet in 2002 and 41,000 square feet in 2003.

Results

For the fiscal year ended December 31, 2003, the Company's revenue increased to \$802.9 million, up \$49.5 million from the \$753.4 million recorded in the corresponding 2002 period.

Net income for the fiscal year ended December 31, 2003, stood at \$36.9 million compared with \$38.4 million, for the previous fiscal year. Taking into consideration the share redemption program carried out over the fiscal year and the two for one stock split effected on December 11, 2003, earnings per share increased from \$0.84 to \$0.93 in 2003, for a growth rate of 11% over the year.

Financial position and dividends

As at December 31, 2003, the working capital showed a deficit of \$13.4 million, a reversal of \$33.2 million from the preceding year, primarily due to the Company's share repurchases of \$54.3 million during the year. For the same reasons, the Company's year-end shareholders' equity decreased from \$133.8 million in 2002 to \$113.2 million in 2003. As at December 31, 2003, the book value per share stood at \$2.98, compared with \$3.01 on the same date in 2002.

The number of outstanding shares of the Company changed yet again in 2003 due to redemptions carried out under a substantial

issuer bid completed in the first half of 2003 and share redemption programs implemented in June 2003, and to the conversion of Class B Multiple Voting Shares. After having made the necessary adjustments resulting from the share split effective as of December 11, 2003, 870,000 Class B Multiple Voting Shares and 5,530,000 Class A Subordinate Voting Shares were redeemed by the Company and cancelled in 2003, while 1,563,140 Class B Multiple Voting Shares were converted into as many Class A Subordinate Voting Shares. As a result of these changes, the Company had, as at December 31, 2003, 15,840,116 Class B Multiple Voting Shares and 22,159,884 Class A Subordinate Voting Shares outstanding.

During the fiscal year, the Company paid dividends of \$0.085 per share to holders of Class A Subordinate Voting Shares and Class B Multiple Voting Shares. It also paid a total amount, before taxes, of \$10.2 million as a cash award in lieu of shares as a result of the exercise of 2,040,000 stock options previously granted, of which \$8.9 million was charged against the debt relating to the stock option plan, \$1.3 million was charged to the year's earnings and an additional compensation expense of \$10.7 million, regarding non exercised options, was also charged to earnings for the year ended December 31, 2003. These adjustments to the compensation expense had the effect of reducing the year's earnings per share by \$0.20 compared to \$0.14 the previous year.

Operations

Ameublements Tanguay

In the course of 2003, the Company relocated its 40,000 square foot store in Beauport, put up for sale, to a new 60,000 square foot store location.

The Company also offered to purchase land in Rimouski in order to relocate its existing premises during 2004.

In 2003, the Company completed the construction of a new 70,000 square foot store in Brossard, which opened in September 2003. This store replaced the existing 40,000 square foot premises also situated in Brossard, now up for sale.

The Company also expanded its St-Hubert store by 10,000 square foot during 2003 and postponed to 2005 the planned expansion of the Ste-Thérèse store.

Finally, the Company is also considering selling excess land at two of its locations.

Management discussion and outlook for the future of the Company

Over the past 15 years, the Company has enjoyed a solid growth rate due in part to its focus on expansion and growth in market share. During this period, sales have grown from \$157 million to \$803 million, earnings from \$5 million to \$37 million, and the Company grew its number of stores from 11 to 20. Management feels that this policy has strengthened the Company's presence in the marketplace, and has favourably positioned the Company to meet future challenges.

The overall market for big-ticket, consumer durable goods has gone through a period of hyper-normal growth thanks to an extended period of low interest rates. Another important factor was consumer spending patterns. As a result of the September 2001 terrorist attacks, consumers shifted spending patterns away from travel and into home-leisure, which turned out to be a huge boom for businesses involved in these activities.

It is management's belief that this consumer-spending trend has peaked and that going-forward, the growth rates (for durable goods in particular) will tend to fall back to their historical levels, which are more in-line with growth in the overall economy. This has given rise to a new

wave of consolidation in retail businesses in areas such as food, electronic equipment and homebuilders, as they attempt to continue to create value in a more stagnant environment.

The situation in the Company's market, the province of Québec, is, as always, slightly different from the rest of Canada. Because of various regulations and a language environment unique to Québec, the process of consolidation may take longer to be felt, but the trend appears firmly entrenched in places such as in Ontario, where the formerly fractioned retail industry is increasingly becoming concentrated among a handful of powerful competitors. Political and cultural differences aside, this is also perceived to be the future of retail in Québec.

Thus the Company faces a whole new set of challenges for the future. Over the past decade, the Company was able to realize economies of scale to gain market-share against a backdrop of many smaller competitors. This policy has served the Company well, giving it a preferred competitive position, but given the new reality in retail, the Company must adjust its strategy in order to maintain and even improve upon this competitive position.

In order to meet future competitive challenges, the Company will need to spend larger amounts in the organizational structure, updating and enhancing the configuration, logistics and information-technology systems of its distribution centres. The goal will be to reduce costs by streamlining administrative activities such as inventory management, reception and delivery systems, essentially all of the little inefficiencies that are inevitably introduced into a business that experiences the rapid growth that the Company has known over the past 15 years.

The ultimate goal is to reduce the amount of time and money needed to make and implement decisions. Against fewer, but larger competitors, the Company must strive to be more profitable and more nimble, enabling it to stay ahead of the competition. Hence, the

future competitive advantage of the Company will be one based on execution.

Management feels it is important to inform shareholders that this strategy is not as noticeable as it was in the Company's previous growth stage, the results will take longer to be felt. This is an ongoing and long-term process but one which will be a great benefit to the Company and its shareholders. These investments in the Company's infrastructure will enable it to continue delivering a great value to shareholders for years to come.

The Company remains confident that, with its efficient management, its market leadership role and its sound financial structure, it will be able to continue to deliver a level of financial performance superior to that of other companies operating in this sphere of activity.

Finally, on behalf of all the directors of the Company, I would like to thank outgoing members, Messieurs Michel Labrecque and Jacques Tanguay, for their valuable contribution to the Board over the past years. The Company will nonetheless happily continue to benefit from their wisdom and energy in their management positions within the Company.

Chairman, President and
Chief Executive Officer,

(s) Yves Des Groseillers

February 23, 2004

MANAGEMENT'S RESPONSIBILITY FOR FINANCIAL STATEMENTS AND OTHER FINANCIAL INFORMATION

The accompanying consolidated financial statements, which have been prepared in accordance with Canadian generally accepted accounting principles, and the other financial information provided in the Annual Report, which is consistent with the financial statements, are the responsibility of management and have been approved by the Board of Directors.

The consolidated financial statements include some amounts that are based on management's best estimates and judgement and, in their opinion, present fairly the Company's financial position, results of operation and changes in financial position. The Company's procedures and internal control systems are designed to provide reasonable assurance that accounting records are reliable and to safeguard the Company's assets.

The Audit Committee is responsible for reviewing the consolidated financial statements and Annual Report and recommending their approval to the Board of Directors. In order to fulfill its responsibilities, the Audit Committee meets with management and external auditors to discuss internal control over the financial reporting process, significant accounting policies, other financial matters and the results of the examination by the external auditors.

These consolidated financial statements have been audited by the external auditors Samson Bélair/Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l., Chartered Accountants, and their report is included herein.

(s) Yves Des Groseillers

President and C.E.O.

AUDITORS' REPORT

**To the Shareholders of
BMTC Group Inc.**

We have audited the consolidated balance sheets of BMTC Group Inc. as at December 31, 2003 and 2002 and the consolidated statements of earnings, retained earnings and cash flows for the years then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as at December 31, 2003 and 2002 and the results of its operations and its cash flows for the years then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

(s) Samson Bélair/Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l.

Chartered Accountants

Montréal (Québec)

February 12, 2004

BMTC GROUP INC.
CONSOLIDATED STATEMENTS OF EARNINGS
years ended December 31,
(in thousands of dollars, except per share amounts)

	2003	2002
Revenue	\$ 802,870	\$ 753,396
Cost of sales, selling and administrative expenses	745,116	693,292
Depreciation of fixed assets	3,875	3,927
Investment income	(1,341)	(1,149)
	<u>747,650</u>	<u>696,070</u>
Earnings before income taxes	55,220	57,326
Income taxes (Note 7)	18,229	18,884
NET EARNINGS	\$ 36,991	\$ 38,442
Net earnings per share (Note 6)		
Basic	\$ 0.93	\$ 0.84
Diluted	\$ 0.91	\$ 0.81

CONSOLIDATED STATEMENTS OF RETAINED EARNINGS
years ended December 31,
(in thousands of dollars)

	2003	2002
Balance, beginning of year	\$ 127,004	\$ 110,154
Net earnings	36,991	38,442
Dividends	(3,238)	(2,909)
Premium on redemption of shares	(53,073)	(18,683)
Balance, end of year	\$ 107,684	\$ 127,004

BMTC GROUP INC.
CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
as at December 31,
(in thousands of dollars)

	2003	2002
ASSETS		
CURRENT ASSETS		
Cash	\$ 57,487	\$ 7,875
Accounts receivable	8,511	71,186
Inventories	66,375	62,065
Prepaid expenses	126	112
Future income taxes	<u>4,643</u>	<u>4,091</u>
	137,142	145,329
Investments (Note 2)	26,246	24,893
Fixed assets held for sale (Note 3)	3,610	—
Fixed assets (Note 4)	93,232	88,580
Deferred pension asset (Note 8)	3,078	—
Future income taxes	<u>1,468</u>	<u>1,761</u>
	<u>\$ 264,776</u>	<u>\$ 260,563</u>
LIABILITIES		
CURRENT LIABILITIES		
Accounts payable and accrued liabilities	102,283	83,219
Income taxes payable	33,189	5,576
Deferred revenue	212	661
Future income taxes	—	22,903
Debt relating to the share option plan (Note 6)	<u>14,900</u>	<u>13,131</u>
	150,584	125,490
Deferred revenue	—	212
Deferred pension liability (Note 8)	—	1,053
Future income taxes	<u>959</u>	<u>—</u>
	<u>151,543</u>	<u>126,755</u>
Commitments and contingent liabilities (Note 9)		
SHAREHOLDERS' EQUITY		
Capital stock (Note 6)	5,549	6,804
Retained earnings	<u>107,684</u>	<u>127,004</u>
	113,233	133,808
	<u>\$ 264,776</u>	<u>\$ 260,563</u>

APPROVED BY THE BOARD

(s) Yves Des Groseillers Director

(s) Charles Des Groseillers Director

BMTC GROUP INC.
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS
years ended December 31,
(in thousands of dollars)

	2003	2002
CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES		
Net earnings	\$ 36,991	\$ 38,442
Adjustments for:		
Depreciation of fixed assets	3,875	3,927
Future income taxes	(22,203)	12,555
(Gain) loss on disposal of fixed assets	(519)	9
Gain on disposal of investments	(15)	(68)
Pension expense	(4,131)	256
	<u>13,998</u>	<u>55,121</u>
Changes in non-cash operating working capital items		
Accounts receivable	62,675	(43,040)
Inventories	(4,310)	(2,774)
Prepaid expenses	(14)	(6)
Accounts payable and accrued liabilities	19,064	10,529
Income taxes payable	27,613	8,638
Deferred revenue	(661)	(1,189)
Debt relating to the share option plan	1,769	8,036
	<u>120,134</u>	<u>35,315</u>
CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES		
Dividends paid	(3,238)	(2,909)
Redemption of shares	(54,328)	(19,324)
	<u>(57,566)</u>	<u>(22,233)</u>
CASH FLOWS USED IN INVESTING ACTIVITIES		
Decrease of note receivable	-	338
Acquisition of investments	(17,483)	(22,183)
Disposal of investments	16,145	21,610
Acquisition of fixed assets	(13,193)	(7,822)
Disposal of fixed assets	1,575	35
	<u>(12,956)</u>	<u>(8,022)</u>
Net change in cash and cash equivalents	49,612	5,060
Cash and cash equivalents, beginning of year	7,875	2,815
CASH AND CASH EQUIVALENTS, END OF YEAR	<u>\$ 57,487</u>	<u>\$ 7,875</u>
Supplemental cash flow disclosure		
Interest paid	-	253
Income taxes paid (received)	13,617	(1,690)

BMTC GROUP INC.**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**

years ended December 31, 2003 and 2002

(tabular amounts only are in thousands of dollars, except share numbers)

1. ACCOUNTING POLICIES**Principles of consolidation**

The consolidated financial statements include the accounts of the wholly-owned subsidiaries, Brault et Martineau Inc. and Ameublements Tanguay Inc.

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents comprise cash.

Inventories

Inventories are valued at the lower of cost and net realizable value. Cost is substantially determined under the average cost method.

Fixed assets

Fixed assets are accounted for at historical cost. Depreciation is calculated over their estimated useful lives under the diminishing balance method, except for leasehold improvements which are depreciated under the straight-line method, at the following annual rates:

Parking and buildings	4% to 8%
Leasehold improvements	Term of the lease
Automotive equipment	30%
Software	100%
Computers	30%
Furniture and equipment	20%

Costs related to the layout of the retail stores such as electrical installation and decoration, as well as the stores' pre-opening costs are charged to the statements of earnings as they are incurred.

Future income taxes

Future income tax assets and liabilities are determined based on differences between the financial reporting and tax bases of assets and liabilities, and are measured using current tax rates or substantively enacted tax rates as an estimate of the rates which will be in effect when the differences are expected to reverse.

Earnings per share

The treasury stock method is used instead of the imputed earnings approach for determining the dilutive effect of options issued from other similar instruments. Reconciliation of the numerators and denominators used in the calculation of basic and diluted income per share is presented in accordance with the recommendation.

Employee share option plan

The Company has a stock-based compensation plan where options to purchase common shares are issued to directors and employees. According to the plan, the holder of an option can choose, at any time, to receive from the Company, a payment in cash equal to the number of shares for which the option is exercised, multiplied by the amount for which the market value of the share exceeds the exercise price, or to subscribe to a number of shares for which the option is exercised. The Company accounts for stock appreciation rights and similar awards to be settled in cash by measuring, on an on-going basis, the amount by which the quoted market price exceeds the option price at settlement date.

Employee future benefits

The Company accrued its obligations under employee pension plans and the related costs, net of plan assets, as the services are rendered. The Company has adopted the following policies:

- The transitional asset is amortized on a straight-line basis over the average remaining service period of active employees expected to receive benefits under the pension plan representing 18 years.
- The cost of pensions earned by employees is actuarially determined using the projected benefit method pro rated on service and management's best estimate of expected return on plan assets, salary escalation and retirement ages of employees.
- For the purpose of calculating the expected return on plan assets, those assets are recorded at fair value.
- The excess of the net actuarial loss over 10% of the greater of the accrued benefit obligation and the fair value of the plan asset is amortized over the average remaining service period of active employees representing 18 years.

Revenue recognition

Revenues from merchandise sales are net of estimated returns and allowances, and exclude sales taxes. Revenues are recorded upon delivery to the customer.

Segmented information

The Company considers its retail activities as a single operating segment.

Guarantees

In February 2003, the CICA issued Accounting Guideline 14, Disclosure of guarantees ("AcG14"). AcG14 requires that the guarantor disclose significant information about certain types of guarantees. Disclosures include the nature of the guarantee, the approximate term of the guarantee, how the guarantee arose, the events or circumstances that would require the guarantor to perform under the guarantee, the maximum potential future payments under the guarantee, the carrying amount of the related liability, and information about recourse and collateral. The adoption of the new standard did not have any impact on the Company.

Use of estimates

The preparation of financial statements in conformity with Canadian generally accepted accounting principles requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosures of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of revenue and expenses during the reporting period. Actual results could differ from those estimates.

Comparative figures

Certain comparative figures have been reclassified in order to conform to the presentation adopted in the current year.

2. INVESTMENTS

	2003	2002
Portfolio investments, shares of Canadian and American companies, recorded at cost (market value \$26,896; \$24,653 in 2002)	<u>\$ 26,246</u>	<u>\$ 24,893</u>

3. FIXED ASSETS HELD FOR SALE

Following construction at new locations, the Company decided to abandon land and buildings at certain sites. These capital assets will no longer be depreciated and will be presented at the lower of carrying value and their fair market value less selling expenses.

4. FIXED ASSETS

	2003		
	Cost	Accumulated Depreciation	Net Book Value
Land	\$ 31,767	\$ —	\$ 31,767
Parking and buildings	77,734	20,310	57,424
Leasehold improvements	2,801	1,130	1,671
Automotive equipment	3,311	2,169	1,142
Computers and software	2,763	1,872	891
Furniture and equipment	1,559	1,222	337
	<u>\$ 119,935</u>	<u>\$ 26,703</u>	<u>\$ 93,232</u>

	2002		
	Cost	Accumulated Depreciation	Net Book Value
Land	\$ 31,873	\$ —	\$ 31,873
Parking and buildings	71,596	19,742	51,854
Leasehold improvements	3,051	1,013	2,038
Automotive equipment	3,216	1,982	1,234
Computers and software	2,734	1,496	1,238
Furniture and equipment	1,494	1,151	343
	<u>\$ 113,964</u>	<u>\$ 25,384</u>	<u>\$ 88,580</u>

5. BANK INDEBTEDNESS

The Company has an unsecured line of credit in the amount of \$20,000,000 bearing interest at prime rate, renewable in 2006 and tender financial covenants.

6. CAPITAL STOCK

- a) Authorized, an unlimited number and without par value
 First preferred shares, issuable in series
 Second preferred shares, issuable in series
 Class "A" subordinate voting shares
 Class "B" multiple voting shares, conferring 20 votes per share

		2003	2002
Issued			
22,159,884	Class "A" subordinate voting shares (26,126,744 in 2002)	\$ 4,625	\$ 5,737
15,840,116	Class "B" multiple voting shares (18,273,256 in 2002)	924	1,067
		<u>\$ 5,549</u>	<u>\$ 6,804</u>

During the year, the Company redeemed 5,530,000 (2,855,112 in 2002) Class "A" subordinate shares and 870,000 (84,488 in 2002) Class "B" shares for a cash consideration of \$47,464,000 and \$6,864,000, respectively (\$18,716,000 and \$608,000 in 2002). The premium on redemption of shares of \$46,260,000 for Class "A" shares and \$6,813,000 for Class "B" shares (\$18,080,000 and \$603,000 in 2002) was debited to retained earnings. Furthermore, 1,563,140 (1,485,840 in 2002) Class "B" shares were converted into 1,563,140 (1,485,840 in 2002) Class "A" subordinate shares.

On December 11, 2003, The Company effected a share split on a 2-for-1 basis. The 2002 figures have been restated to reflect this split. Furthermore, on June 3, 2002, the Company effected a share split on a 2-for-1 basis.

b) Employee share option plan

The Company has a stock option plan for certain directors and employees which provides for the purchase of Class "A" subordinate voting shares up to a maximum number of 9,210,832 issuable shares.

According to the plan, the holder of an option can choose, at any time, to receive from the Company, a payment in cash equal to the number of shares for which the option is exercised multiplied by the amount for which the market value of the share exceeds the exercise price, or to subscribe to a number of shares for which the option is exercised. The rights relating to the options are vested at the date of grant, and the maximum life is 10 years.

	2003		2002	
	Options	Weighted Average Exercise Price	Options	Weighted Average Exercise Price
Outstanding, beginning of year	3,896,000	\$ 3.86	3,384,000	\$ 2.77
Granted	—	—	960,000	7.19
Exercised, for cash	(2,040,000)	2.88	(448,000)	2.77
Outstanding, end of year	<u>1,856,000</u>	<u>\$ 4.94</u>	<u>3,896,000</u>	<u>\$ 3.86</u>

During the year, 2,040,000 shares options (448,000 in 2002) were exercised, and the holders chose to receive a payment in cash of \$10,200,000 (\$1,205,000 in 2002). Of this amount, \$8,884,000 (\$689,000 in 2002) was recorded against the debt relating to the share option plan, and \$1,316,000 (\$516,000 in 2002) was charged to earnings in the current year. In addition, an amount of \$10,653,000 (\$8,725,000 in 2002) was also charged to earnings in the current year to account for the stock appreciation rights.

The following tables summarize information about the stock options outstanding at December 31, 2003 and 2002, respectively:

2003					
Range of Exercise Prices \$	Options outstanding			Options exercisable	
	Number Outstanding at December 31	Weighted Remaining Contractual Life	Weighted Average Exercise Price \$	Number Exercisable at December 31	Weighted Average Exercise Price \$
2.52 to 2.75	896,000	6.8 years	2.54	896,000	2.54
7.19	960,000	8.4 years	7.19	960,000	7.19
	1,856,000	7.6 years	4.94	1,856,000	4.94

2002					
Range of Exercise Prices \$	Options outstanding			Options exercisable	
	Number Outstanding at December 31	Weighted Remaining Contractual Life	Weighted Average Exercise Price \$	Number Exercisable at December 31	Weighted Average Exercise Price \$
2.52 to 2.88	2,936,000	3.0 years	2.77	2,936,000	2.77
7.19	960,000	9.4 years	7.19	960,000	7.19
	3,896,000	4.6 years	3.86	3,896,000	3.86

An additional 2,986,832 Class "A" subordinate voting shares are reserved for the granting of options at prices not less than the market value of the shares at that time.

c) Earnings per share

The following table provides a reconciliation between basic and diluted earnings per share:

	2003	2002
Net earnings – basic and diluted	<u>\$ 36,991</u>	<u>\$ 38,442</u>
Weighted average number of common shares outstanding	39,666,814	46,055,244
Effect of dilutive stock options	<u>791,889</u>	<u>1,702,090</u>
Weighted average number of diluted common shares outstanding	<u>\$40,458,703</u>	<u>\$ 47,757,334</u>

7. INCOME TAXES

The taxes provision is as follows:

	2003	2002
Income taxes	\$ 40,432	\$ 6,329
Future income taxes	<u>(22,203)</u>	<u>12,555</u>
	<u>\$ 18,229</u>	<u>\$ 18,884</u>

Income taxes included in the statement of earnings differ from the statutory tax rate as follows:

	2003	2002
Earnings before income taxes	<u>\$ 55,220</u>	<u>\$ 57,326</u>
Provision for income taxes based on combined basic federal and provincial tax rate	18,311	20,156
Impact of the tax rate reduction on future income taxes	—	(1,061)
Non-taxable dividend	(408)	(309)
Other	<u>326</u>	<u>98</u>
	<u>\$ 18,229</u>	<u>\$ 18,884</u>

The overall tax effect of temporary differences that give rise to the Company's future tax assets and liabilities is as follows:

	2003		2002	
	<u>Current</u>	<u>Long-term</u>	<u>Current</u>	<u>Long-term</u>
Future income tax assets				
Debt relating to the share option plan	\$ 4,643	\$ —	\$ 4,091	\$ —
Fixed assets	<u>—</u>	<u>1,468</u>	<u>—</u>	<u>1,761</u>
	<u>4,643</u>	<u>1,468</u>	<u>4,091</u>	<u>1,761</u>
Future income tax liabilities				
Accounts receivable	—	—	22,903	—
Deferred pension assets	<u>—</u>	<u>959</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u>\$ —</u>	<u>\$ 959</u>	<u>\$ 22,903</u>	<u>\$ —</u>

8. EMPLOYEE FUTURE BENEFITS

The Company has defined benefit pension plans providing pension benefits to most of its employees.

Information about the Company's defined benefit plans is as follows:

	2003	2002
Accrued benefit obligation:		
Balance, beginning of year	\$ 38,538	\$ 29,367
Current service cost	4,486	3,967
Interest cost	2,542	1,970
Benefits paid	(1,302)	(992)
Actuarial loss (gain)	(528)	4,226
Plan amendments	2,357	—
Balance, end of year	<u>\$ 46,093</u>	<u>\$ 38,538</u>
Plan assets:		
Fair value, beginning of year	\$ 32,784	\$ 29,700
Actual return on plan assets	3,609	411
Employer contributions	7,851	2,275
Employees' contributions	1,736	1,390
Benefits paid	(1,302)	(992)
Fair value, end of year	<u>\$ 44,678</u>	<u>\$ 32,784</u>
Funded status – plan (deficit)	\$ (1,415)	\$ (5,754)
Unamortized transitional asset	(3,392)	(3,634)
Unamortized net actuarial loss	5,846	8,335
Unamortized past service costs	2,039	—
Deferred pension asset (liability)	<u>\$ 3,078</u>	<u>\$ (1,053)</u>

The significant actuarial assumptions used in measuring the Company's accrued benefit obligations are as follows (weighted-average assumption as of December 31):

	2003	2002
Discount rate	6.00%	6.50%
Expected long-term rate of return on plan assets	6.25	6.25
Rate of compensation increase	4.00	4.25

The Company's net benefit plans expense is as follows:

Current service cost, net of employee contributions	\$ 2,750	\$ 2,577
Interest cost	2,542	1,970
Expected return on plan assets	(2,140)	(1,940)
Amortization of net actuarial loss	492	165
Amortization of past service costs relating to plan amendments	318	—
Amortization of transitional asset	(242)	(242)
Net benefit plans expense	<u>\$ 3,720</u>	<u>\$ 2,530</u>

The amortization of transitional asset and unamortized transitional asset is as follows:

	2003	2002
Unamortized transitional asset, beginning of year	\$ 3,634	\$ 3,876
Amortization for current year	(242)	(242)
Unamortized transitional asset, end of year	<u>\$ 3,392</u>	<u>\$ 3,634</u>

9. COMMITMENTS AND CONTINGENT LIABILITIES

- a) The Company is committed, under leases principally for stores and warehouses, to \$21,539,000. The minimum lease payments over the forthcoming years and thereafter are as follows:

2004	\$2,246,000
2005	2,407,000
2006	2,362,000
2007	2,400,000
2008	2,405,000
2009 and thereafter	9,719,000

- b) The Company is committed to buy land for an amount of \$1,265,000. As at December 31, 2003, an amount of \$100,000 has been given as deposit.
- c) The Company is party to claims and lawsuits which are being contested. Management believes that the resolution of these claims and lawsuits will not have a material adverse effect on the company's financial condition, earnings or cash flows.

10. RELATED PARTY TRANSACTION

The following transaction occurred within the normal course of business and has been measured at its exchange amount.

	2003	2002
Rent – company controlled by directors	<u>\$ 768</u>	<u>\$ 676</u>

11. FINANCIAL INSTRUMENTS

Credit risk

The Company is exposed to credit risk from customers. This risk is alleviated by minimizing the amount of exposure the Company has to any one customer, ensuring a diversified customer mix.

Fair values

Fair values of assets and liabilities approximate amounts at which these items could be exchanged in a transaction between knowledgeable and willing parties. Fair value is based on available public market information, or when such information is not available, is estimated using present value techniques and assumptions concerning the amount and timing of future cash flows and discount rates which factor in the appropriate level of risk for the instrument. The estimated fair values may differ in amount from that which could be realized in an immediate settlement of the instruments.

At December 31, 2003 and 2002, the fair value of all financial instruments approximates the carrying value.

BMTC GROUP INC.

HEAD OFFICE

8500 Place Marien, Montreal East, Québec H1B 5W8
Tel. : (514) 648-5757 Fax : (514) 881-4056

GROUPE BMTG INC.
SIÈGE SOCIAL
 8500, Place Marien, Montréal Est (Québec) H1B 5W8
 Tél. : (514) 648-5757 Fax : (514) 881-4056

Aux 31 décembre 2003 et 2002, la juste valeur de l'ensemble des instruments financiers correspond approximativement à la valeur comptable.

Les justes valeurs des éléments d'actif et de passif correspondent approximativement aux montants auxquels ces éléments pourraient être échangés dans le cadre d'une opération entre parties bien informées agissant en pleine connaissance de cause. La juste valeur est fondée sur l'information rendue publique ou, en l'absence d'une telle information, elle est estimée à l'aide de techniques d'actualisation de la valeur et d'hypothèses concernant le montant et le calendrier des flux de trésorerie futurs et les taux d'actualisation compte tenu du niveau approprié du risque lié aux instruments. La juste valeur estimative pourrait différer du montant qui serait obtenu advenant le règlement immédiat des instruments.

Justes valeurs

La Société est exposée à un risque de crédit de la part de ses clients. La composition diversifiée de ses clients atténue le risque auquel la Société est exposée.

Risque de crédit

11. INSTRUMENTS FINANCIERS

Loyer – société contrôlée par des administrateurs	
2003	768 \$
2002	676 \$

L'opération suivante a été conclue dans le cours normal des affaires et elle est comptabilisée à la valeur d'échange.

10. OPÉRATION ENTRE APPARENTÉS

Les hypothèses actuarielles significatives retenues par la Société pour évaluer ses obligations au titre des prestations constituées sont les suivantes (moyenne pondérée des hypothèses, aux 31 décembre) :

2003	2002
Taux d'actualisation	6,00 %
Taux de rendement prévu des actifs des régimes, à long terme	6,25
Taux de croissance de la rémunération	4,00
	4,25

La charge nette de la Société au titre des régimes se présente comme suit :

Coût des services rendus au cours de l'exercice, déduction faite des cotisations des salariés	2 750 \$	2 577 \$
Intérêts débiteurs	2 542	1 970
Rendement prévu des actifs des régimes	(2 140)	(1 940)
Amortissement de la perte actuarielle nette	492	165
Amortissement du coût des services passés découlant de la modification du régime	318	-
Amortissement de l'actif transitoire	(242)	(242)
Charge nette au titre des régimes	3 720 \$	2 530 \$

L'amortissement de l'actif transitoire et l'établissement de l'actif transitoire non amorti se présentent comme suit :

Actif transitoire non amorti au début	3 634 \$	3 876 \$
Amortissement de l'exercice	(242)	(242)
Actif transitoire non amorti à la fin	3 392 \$	3 634 \$

9. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

a) La Société est liée par des contrats de location, principalement pour des aires de magasins et d'entrepôts, représentant des engagements de 21 539 000 \$ répartis comme suit :

2004	2 246 000 \$
2005	2 407 000
2006	2 362 000
2007	2 400 000
2008	2 405 000
2009 et suivantes	9 719 000

b) La Société s'est engagée à acheter un terrain pour une somme de 1 265 000 \$. Au 31 décembre 2003, un montant de 100 000 \$ a été donné en dépôt.

c) La Société est citée dans des réclamations et poursuites qu'elle conteste actuellement. La direction croit que le règlement de ces réclamations et de ces poursuites n'aura pas d'incidence négative sur la situation financière, sur les résultats ni sur les flux de trésorerie de la Société.

L'incidence fiscale des éléments importants des écarts temporaires qui donnent lieu à des actifs et à des passifs d'impôts futurs de la Société s'établit comme suit :

	2003	Long terme	2002	Long terme
Actifs d'impôts futurs				
Dettes en vertu du régime d'options d'achat d'actions	4 643 \$	1 468	4 091 \$	1 761
Immobilisations amortissables	-	1 468	-	1 761
	<u>4 643 \$</u>	<u>1 468</u>	<u>4 091 \$</u>	<u>1 761</u>
Passifs d'impôts futurs				
Débiteurs	-	-	22 903	-
Actif au titre des prestations de retraite constituées	-	959	-	-
	<u>-</u>	<u>959</u>	<u>22 903 \$</u>	<u>-</u>
	<u>-</u>	<u>959 \$</u>	<u>22 903 \$</u>	<u>-</u>

8. AVANTAGES SOCIAUX FUTURS

La Société offre à ses employés des régimes de retraite à prestations déterminées qui garantissent à la plupart de ses salariés le paiement des prestations de retraite.

Les informations relatives aux régimes de retraite à prestations déterminées se présentent comme suit :

Obligations au titre des prestations constituées :				
Solde au début de l'exercice	38 538 \$	29 367 \$		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	4 486	3 967		
Intérêts débiteurs	2 542	1 970		
Prestations versées	(1 302)	(992)		
Perte (gain) actuariel	2 357	-		
Modification du régime	<u>46 093 \$</u>	<u>38 538 \$</u>		
Solde à la fin de l'exercice				
Actifs des régimes :				
Juste valeur au début de l'exercice	32 784 \$	29 700 \$		
Rendement réel des actifs des régimes	3 609	411		
Cotisations de l'employeur	7 851	2 275		
Cotisations des salariés	1 736	1 390		
Prestations versées	(1 302)	(992)		
Juste valeur à la fin de l'exercice	<u>44 678 \$</u>	<u>32 784 \$</u>		
Situation de capitalisation - (insuffisance)	(1 415)	(5 754)		
Actif transitoire non amorti	(3 392)	(3 634)		
Perte actuarielle nette non amortie	5 846	8 335		
Coût non amorti des services passés	<u>2 039</u>	<u>-</u>		
Actif (passif) au titre des prestations constituées	<u>3 078 \$</u>	<u>(1 053) \$</u>		

c) Résultat par action

Le tableau suivant présente un rapprochement entre le bénéfice de base par action et le bénéfice dilué par action.

	2003	2002
Bénéfice net de base et dilué	36 991 \$	38 442 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	39 666 814	46 055 244
Effet de dilution des options d'achat d'actions	791 889	1 702 090
Nombre moyen pondéré d'actions diluées en circulation	40 458 703 \$	47 757 334 \$

7. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

La provision d'impôts se détaille comme suit :

Exigibles	2003	2002
	40 432 \$	6 329 \$
Futurs	(22 203)	12 555
	18 229 \$	18 884 \$

Les principaux éléments ayant eu pour effet de susciter des écarts entre le taux d'imposition réel de la Société et le taux d'imposition statutaire combiné se détaillent comme suit :

Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	2003	2002
	55 220 \$	57 326 \$
Provision pour impôts sur les bénéfices selon les taux d'imposition de base combinés (fédéral et provincial)	18 311	20 156
Impact de la réduction du taux d'imposition sur les impôts futurs	-	(1 061)
Dividendes non imposables	(408)	(309)
Autres	326	98
	18 229 \$	18 884 \$

Au cours de l'exercice, 2 040 000 options d'achat d'actions (448 000 en 2002) ont été levées et les titulaires ont choisi de recevoir un paiement en espèces de 10 200 000 \$ (1 205 000 \$ en 2002). De ce montant, 8 884 000 \$ ont été imputés en réduction de la dette en vertu du régime d'options d'achat d'actions (689 000 \$ en 2002), et 1 316 000 \$ ont été imputés aux résultats de l'exercice (516 000 \$ en 2002). De plus, un montant additionnel de 10 653 000 \$ a été imputé aux résultats de l'exercice pour comptabiliser les droits à la plus-value (8 725 000 \$ en 2002).

Les tableaux suivants résument l'information relative aux options d'achat d'actions aux 31 décembre 2003 et 2002 respectivement :

2003					
Options en cours			Options pouvant être levées		
Fourchettes des prix de levée \$	Nombre d'options en cours au 31 décembre	Durée de vie contractuelle pondérée restante	Prix de levée moyen pondéré \$	Nombre d'options pouvant être levées au 31 décembre	Prix de levée moyen pondéré \$
2,52 à 2,75	896 000	6,8 ans	2,54	896 000	2,54
7,19	960 000	8,4 ans	7,19	960 000	7,19
1 856 000			4,94	1 856 000	4,94
Options en cours			Options pouvant être levées		

2002					
Options en cours			Options pouvant être levées		
Fourchettes des prix de levée \$	Nombre d'options en cours au 31 décembre	Durée de vie contractuelle pondérée restante	Prix de levée moyen pondéré \$	Nombre d'options pouvant être levées au 31 décembre	Prix de levée moyen pondéré \$
2,52 à 2,88	2 936 000	3,0 ans	2,77	2 936 000	2,77
7,19	960 000	9,4 ans	7,19	960 000	7,19
3 896 000			3,86	3 896 000	3,86
Options en cours			Options pouvant être levées		

Un nombre additionnel de 2 986 832 actions subalternes de catégorie « A » a été réservé dans l'intention d'accorder des options d'achat d'actions à des prix qui ne seront pas inférieurs à la valeur marchande des actions au moment de l'octroi.

6. CAPITAL-ACTIONS

- a) Autorisé, en nombre illimité et sans valeur nominale
 Actions privilégiées de premier rang, pouvant être émises en série
 Actions privilégiées de second rang, pouvant être émises en série
 Actions subalternes de catégorie « A », avec droit de vote
 Actions de catégorie « B », à droit de vote multiple, conférant 20 votes par action

2002	2003	
22 159 884	4 625 \$	actions subalternes de catégorie « A », avec droit de vote (26 126 744 en 2002)
15 840 116	924	actions de catégorie « B », à droit de vote multiple (18 273 256 en 2002)
	5 549 \$	
	6 804 \$	

Au cours de l'exercice, la Société a procédé au rachat de 530 000 actions subalternes de catégorie « A » (2 855 112 en 2002) et de 870 000 actions de catégorie « B » (84 488 en 2002) pour une contrepartie totale au comptant de 47 464 000 \$ et de 6 864 000 \$ respectivement (18 716 000 \$ et 608 000 \$ en 2002). La prime au rachat, d'un montant de 46 260 000 \$ pour les actions subalternes de catégorie « A » et de 6 813 000 \$ pour les actions de catégorie « B » (18 080 000 \$ et 603 000 \$ en 2002), a été imputée aux bénéfices non répartis. De plus, 1 563 140 actions de catégorie « B » (1 485 840 en 2002) ont été converties en 1 563 140 actions subalternes de catégorie « A » (1 485 840 en 2002).

Le 1^{er} décembre 2003, la Société a procédé à un fractionnement d'actions selon un ratio de 2 pour 1. Les chiffres de 2002 ont été retraités pour tenir compte de ce fractionnement. De plus, le 3 juin 2002, la Société a procédé à un fractionnement d'actions selon un ratio de 2 pour 1.

b) Régime d'options d'achat d'actions

La Société a un régime d'options d'achat d'actions permettant de conférer à certains dirigeants et employés le privilège de souscrire, selon certaines modalités, à un maximum de 9 210 832 actions subalternes de catégorie « A ».

Selon le régime, le titulaire d'option peut choisir, en tout temps et à sa seule discrétion, de recevoir de la Société un paiement en espèces égal au nombre d'actions à l'égard desquelles l'option est levée multiplié par le montant par lequel la valeur au marché excède le prix d'exercice, ou de souscrire en totalité le nombre d'actions à l'égard desquelles l'option est levée. Les droits relatifs aux options sont acquis dès l'octroi et la durée maximale des options est de 10 ans.

2003	Prix de levée moyen pondéré	Options	2002	Prix de levée moyen pondéré	Options
En cours au début de l'exercice	3 896 000 \$	3 384 000	2 77 \$	3 896 000 \$	3 384 000
Octroyées	—	960 000	7,19	—	960 000
Levées, en espèces	(2 040 000)	2,88	(448 000)	2,77	(448 000)
En cours à la fin de l'exercice	1 856 000	4,94 \$	3 896 000	3,86 \$	3 896 000

2. PLACEMENTS

2002	2003
24 893 \$	26 246 \$
Placements de portefeuille, actions de sociétés canadiennes et américaines comptabilisées au coût (valeur du marché de 26 896 \$; 24 653 \$ en 2002)	

3. IMMOBILISATIONS DESTINÉES À LA VENTE

À la suite de la construction de nouveaux emplacements, la Société a pris la décision de se départir de certains terrains et bâtiments. Ces immobilisations ne seront plus amorties et sont présentées au moins de leur valeur comptable et de leur juste valeur marchande réduite des frais de vente.

4. IMMOBILISATIONS

2003	2002
Terrains Améliorations locales Matériel roulant Matériel informatique et logiciels Mobilier et équipement 31 767 \$ 57 424 1 671 1 142 891 337 31 767 \$	Terrains Améliorations locales Matériel roulant Matériel informatique et logiciels Mobilier et équipement 31 767 \$ 20 310 1 130 2 169 1 872 1 222 26 703 \$
Coût Amortis- sement cumulé Valeur comptable nette	Coût Amortis- sement cumulé Valeur comptable nette

Terrains Améliorations locales Matériel roulant Matériel informatique et logiciels Mobilier et équipement 31 873 \$ 71 596 3 051 3 216 2 734 1 494 113 964 \$	Terrains Améliorations locales Matériel roulant Matériel informatique et logiciels Mobilier et équipement 31 873 \$ 19 742 1 013 1 982 1 496 1 151 25 384 \$
Coût Amortis- sement cumulé Valeur comptable nette	Coût Amortis- sement cumulé Valeur comptable nette

5. DETTE BANCAIRE

La Société dispose d'une marge de crédit non garantie pour un montant de 20 000 000 \$ portant intérêt au taux préférentiel, renouvelable en 2006 et comportant certaines clauses restrictives.

plus-value et les attributions similaires régionales en espèces en évaluant, sur une base continue, l'excédent du cours de l'action sur le prix d'exercice de l'option à la date de règlement.

Avantages sociaux futurs

La Société comptabilise ses obligations découlant des régimes de retraite des salariés ainsi que les coûts connexes, déduction faite des actifs des régimes, lorsque les services sont rendus. À cette fin, elle a adopté les conventions suivantes :

- L'actif transitoire est amorti selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée résiduelle moyenne d'activité des salariés actifs qui devraient normalement toucher des prestations du régime de retraite, soit 18 ans.

- Le coût des prestations de retraite gagnées par les salariés est établi par calculs actuariels selon la méthode de répartition des prestations au prorata des services, à partir des hypothèses les plus probables de la direction concernant le rendement prévu des actifs des régimes, la progression des salaires et l'âge de départ à la retraite des salariés.

- Pour les besoins de calcul du taux de rendement prévu des actifs des régimes, ces actifs sont évalués à leur juste valeur. L'excédent de la perte actuarielle nette sur 10 % de l'obligation au titre des prestations constituées, ou sur 10 % de la juste valeur des actifs des régimes si ce dernier est plus élevé, est amorti sur la durée résiduelle moyenne d'activité des salariés actifs, soit 18 ans.

Constatation des produits

Les produits tirés de la vente de marchandises sont présentés déduction faite des retours et des rabais prévus; ils excluent les taxes de ventes et sont comptabilisés au moment de la livraison.

Information sectorielle

La Société considère ses activités de vente au détail comme un seul secteur d'exploitation.

Garanties

En février 2003, l'Institut Canadien des Comptables Agréés a publié la Note d'orientation concernant la comptabilité NOC-14 « Informations à fournir sur les garanties ». Cette note d'orientation donne des directives au garant au sujet de la présentation des détails importants à l'égard des garanties fournies, incluant la nature de la garantie, sa durée approximative, le contexte dans lequel elle a été donnée, les événements ou les circonstances qui déclencheraient sa mise en jeu, le montant maximal des paiements futurs à effectuer en cas de mise en jeu de la garantie, la valeur comptable du passif inscrit et la nature de tout recours prévu ou de tout actif détenu à titre de sûreté. L'adoption de cette nouvelle convention comptable n'a eu aucune répercussion pour la Société.

Estimations

Pour préparer les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, la direction doit faire des estimations et formuler des hypothèses ayant une incidence sur les montants présentés de l'actif et du passif de même que sur la présentation de l'actif et du passif éventuels, à la date des états financiers, ainsi que sur les montants présentés au titre des produits et des charges au cours de la période de présentation de l'information. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

Chiffres correspondants

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour l'exercice courant.

1. CONVENTIONS COMPTABLES

Principe de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société et de ses filiales en propriété exclusive, Brault & Martineau Inc. et Ameublements Tanguay Inc.

Espèces et quasi-espèces

Les espèces et quasi-espèces comprennent l'encaisse.

Stocks

Les stocks sont évalués au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette. Le coût est essentiellement déterminé selon la méthode du coût moyen.

Immobilisations

Les immobilisations sont comptabilisées à leur coût d'origine et amorties en fonction de leur durée probable d'utilisation selon la méthode de l'amortissement dégressif, à l'exception des améliorations locales qui sont amorties selon l'amortissement linéaire, aux taux annuels suivants :

Terrains de stationnement et bâtiments	4 % à 8 %
Améliorations locales	durée des baux
Matériel roulant	30 %
Logiciels	100 %
Matériel informatique	30 %
Mobilier et équipement	20 %

Les coûts relatifs à l'aménagement des magasins, qui comprennent les installations électriques et la décoration, ainsi que les frais

Impôts futurs

de préouverture des magasins, sont imputés aux résultats de l'exercice.

Résultat par action

La Société utilise la méthode du rachat d'actions pour déterminer l'effet dilutif des options et autres instruments similaires. Les rapprochements des numérateurs et dénominateurs utilisés dans le calcul du résultat de base par action et du résultat dilué par action sont présentés conformément à la norme.

Régime d'options d'achat d'actions

La Société offre des régimes d'options d'achat d'actions à certains dirigeants et employés. Selon le régime, le titulaire d'option peut choisir, en tout temps et à sa seule discrétion, de recevoir de la Société un paiement en espèces égal au nombre d'actions à l'égard desquelles l'option est levée multiplié par le montant par lequel la valeur au marché excède le prix d'exercice, ou de souscrire en totalité le nombre d'actions à l'égard desquelles l'option est levée. La Société comptabilise les droits à la

	2003	2002
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net	36 991 \$	38 442 \$
Ajustements pour :		
Amortissement des immobilisations	3 875	3 927
Impôts futurs	(22 203)	12 555
(Gain) perte à la cession d'immobilisations	(519)	9
Gain à la cession de placements	(15)	(68)
Charge de retraite	(4 131)	256
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation	13 998	55 121
Débiteurs	62 675	(43 040)
Stocks	(4 310)	(2 774)
Frais payés d'avance	(14)	(6)
Créditeurs et charges à payer	19 064	10 529
Impôts sur les bénéfices	27 613	8 638
Produits reportés	(661)	(1 189)
Dette en vertu du régime d'options d'achat d'actions	1 769	8 036
	120 134	35 315
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Dividendes payés	(3 238)	(2 909)
Rachat d'actions	(54 328)	(19 324)
	(57 566)	(22 233)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Encaissement du billet à recevoir	-	338
Acquisition de placements	(17 483)	(22 183)
Cession de placements	16 145	21 610
Acquisition d'immobilisations	(13 193)	(7 822)
Cession d'immobilisations	1 575	35
Variation nette des espèces et quasi-espèces	(12 956)	(8 022)
Espèces et quasi-espèces au début	49 612	5 060
ESPECES ET QUASI-ESPECES À LA FIN	57 487 \$	7 875 \$
Renseignements supplémentaires		
Intérêts payés	-	253
Impôts sur les bénéfices payés (reçus)	13 617	(1 690)

GRUPE BMTC INC.
BILANS CONSOLIDÉS
aux 31 décembre
(en milliers de dollars)

	2003	2002
ACTIF		
À COURT TERME		
Encaisse	57 487 \$	7 875 \$
Débiteurs	8 511	71 186
Stocks	66 375	62 065
Frais payés d'avance	126	112
Impôts futurs	4 643	4 091
Placements (note 2)	137 142	145 329
Immobilisations destinées à la vente (note 3)	26 246	24 893
Immobilisations (note 4)	3 610	–
Actif au titre des prestations de retraite constituées (note 8)	93 232	88 580
Impôts futurs	3 078	1 761
	1 468	–
	<u>264 776 \$</u>	<u>260 563 \$</u>
PASSIF		
À COURT TERME		
Créditeurs et charges à payer	102 283	83 219
Impôts sur les bénéfices	33 189	5 576
Produits reportés	212	661
Impôts futurs	–	22 903
Dette en vertu du régime d'options d'achat d'actions (note 6)	14 900	13 131
Produits reportés	150 584	125 490
Passif au titre des prestations de retraite constituées (note 8)	–	212
Impôts futurs	959	1 053
	<u>151 543</u>	<u>126 755</u>
Engagements et éventualités (note 9)		
CAPITAUX PROPRES		
Capital-actions (note 6)	5 549	6 804
Bénéfices non répartis	107 684	127 004
	<u>113 233</u>	<u>133 808</u>
	<u>264 776 \$</u>	<u>260 563 \$</u>
AU NOM DU CONSEIL		
(s) Yves Des Grosseillers , administrateur		
(s) Charles Des Grosseillers , administrateur		

GROUPE BMTC INC.		ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS		(en milliers de dollars, sauf les montants par action)	
		2003	2002		
Produits d'exploitation					
Coût des produits vendus,		802 870 \$	753 396 \$		
frais commerciaux et administratifs		745 116	693 292		
Amortissement des immobilisations		3 875	3 927		
Revenus de placements		(1 341)	(1 149)		
		747 650	696 070		
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices		55 220	57 326		
Impôts sur les bénéfices (note 7)		18 229	18 884		
Bénéfice net		36 991	38 442		
Bénéfice net par action (note 6)					
De base		0,93 \$	0,84 \$		
Dilué		0,91 \$	0,81 \$		
ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS					
		2003	2002		
Solde au début					
Bénéfice net		36 991	38 442		
Dividendes		(3 238)	(2 909)		
Prime au rachat d'actions		(53 073)	(18 683)		
Solde à la fin		107 684 \$	127 004 \$		

RESPONSABILITÉS DE LA DIRECTION EN CE QUI A TRAIT AUX ÉTATS FINANCIERS ET AUTRES INFORMATIONS FINANCIÈRES

Les états financiers consolidés ci-joints, préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, et les autres informations financières énoncées dans le rapport annuel, en accord avec les états financiers, relèvent de la responsabilité de la direction et ils ont été approuvés par le conseil d'administration.

Les états financiers consolidés incluent certains montants qui ont été estimés au meilleur de la connaissance et de l'avis de la direction. Selon leur opinion, ceux-ci représentent équitablement la situation financière de l'entreprise, les résultats de l'exploitation et les changements des flux de trésorerie. Les procédures ainsi que les systèmes de contrôle internes de l'entreprise ont été conçus de manière à affirmer la fiabilité des dossiers de comptabilité et à protéger les actifs de la Société.

Le comité de vérification est responsable de la révision des états financiers consolidés et du rapport annuel et il doit en recommander l'approbation au conseil d'administration. Pour s'acquitter de ses responsabilités, le comité de vérification rencontre les membres de la direction et les vérificateurs externes afin de discuter des contrôles internes de processus de gestion financière, des politiques de comptabilité pertinentes, des autres items financiers et des résultats de l'examen complet par les vérificateurs externes.

Ces états financiers consolidés ont été vérifiés par la firme de vérification externe Samson Bélair/Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l., comptables agréés et leur rapport est joint au présent document.

(s) Yves Des Grosseillers
Président et Chef de la direction

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux actionnaires de
Groupe BMTc Inc.

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Groupe BMTc Inc. aux 31 décembre 2003 et 2002 et les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'ineffectualités importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société aux 31 décembre 2003 et 2002 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

(s) Samson Bélair/Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l.
Comptables agréés
Montréal (Québec)
Le 12 février 2004

permettront de continuer à procurer une valeur importante pour les actionnaires durant bon nombre d'années.

La compagnie demeure convaincue que, grâce à sa gestion efficace, au leadership qu'elle exerce sur le marché et à la solidité de sa structure financière, elle pourra continuer de réaliser des résultats financiers supérieurs à ceux d'autres entreprises œuvrant dans son secteur d'activité.

Enfin, au nom de tous les administrateurs de la compagnie, j'aimerais remercier les membres sortants, MM. Michel Labrecque et Jacques Tanguay, pour leur contribution inestimable au conseil d'administration au cours des dernières années. Heureusement, la compagnie pourra continuer à tirer partie de leur vision et de leur énergie du fait qu'ils occupent toujours des postes de dirigeant au sein de la compagnie.

Le président du conseil, président
et chef de la direction,

(s) Yves Des Grosseillers
Le 23 février 2004

coûts en rationalisant des activités administratives telles que les systèmes de gestion d'inventaire, de réception et de livraisons des stocks, soit essentiellement toutes ces petites lacunes qui, inévitablement, s'installent au sein de toute entreprise qui connaît une croissance aussi rapide que celle que la compagnie a connue au cours des quinze dernières années.

En bout de piste, l'objectif est de réduire le nombre d'heures et les sommes d'argent consacrées à la prise de décisions et à leur mise en œuvre. Comptant un nombre restreint de concurrents plus imposants, la compagnie doit tout mettre en œuvre pour être plus rentable et plus souple, de manière à conserver une longueur d'avance sur ses concurrents. Par conséquent, son avantage concurrentiel sera désormais fondé sur sa capacité d'exécution.

La direction considère qu'il est important de dire aux actionnaires que cette stratégie ne sera pas aussi remarquable que celle qu'elle avait adoptée à la période de croissance précédente; les résultats prendront plus de temps à se faire sentir. Il s'agit d'une stratégie continue et à long terme, qui sera toutefois grandement profitable pour la compagnie et ses actionnaires. Les investissements que la compagnie fera dans son infrastructure lui

En 2003, la compagnie a complété la construction d'un nouveau magasin d'une superficie de 70 000 pieds carrés à Brossard, dont l'ouverture a eu lieu en septembre 2003. Ce magasin remplace celui de 40 000 pieds carrés qu'il y trouvait et qui est maintenant mis en vente.

La compagnie a également agrandi de 10 000 pieds carrés le magasin de St-Hubert au cours de 2003 et elle a repoussé à 2005 l'agrandissement prévu de son magasin de Ste-Thérèse.

Enfin, la compagnie envisage de vendre des terrains superflus situés à deux de ses emplacements.

Analyse par la direction et perspectives d'avenir de la compagnie

Au cours des quinze dernières années, la compagnie a connu un taux de croissance vigoureux, en raison, en partie, de ses efforts d'expansion et de croissance de sa part de marché. Au cours de cette période, les ventes sont passées de 157 M \$ à 803 M \$, le bénéfice est passé de 5 M \$ à 37 M \$, et le nombre de magasins de la compagnie est passé de 11 à 20. La direction estime qu'une telle politique non seulement a permis à la compagnie de raffermir sa présence sur le marché, mais l'a avantagusement placée pour relever les défis à venir.

Dans l'ensemble, le marché des biens de consommation durables d'importance a connu une période de croissance au-delà de la normale grâce à la faiblesse persistante des taux d'intérêt. Les habitudes de consommation ont également joué un rôle important à cet égard. Par suite des attentats terroristes de septembre 2001, les consommateurs ont modifié leurs habitudes, délaissant les voyages pour le «cocooning», ce qui a été extrêmement favorable pour les entreprises exerçant des activités dans ce domaine.

De l'avis de la direction, la tendance observée à l'égard des habitudes de consommation a

atteint un sommet et, au cours des prochaines années, les taux de croissance (notamment pour les biens durables) devraient revenir à leurs niveaux historiques, qui concordent davantage avec la croissance de l'économie en général. Ces éléments ont donné lieu à une nouvelle vague de consolidation chez les détaillants dans les secteurs tels que l'alimentation, le matériel électronique et les matériaux de construction. Ces tendances à la consolidation ont pour but de continuer à créer de la valeur dans un environnement plus stagnant.

Comme toujours, la situation du marché dans lequel évolue la compagnie, soit la province de Québec, est légèrement différente de celle qui prévaut dans le reste du Canada. En raison de diverses lois et d'un environnement linguistique unique, la tendance aux consolidations au Québec pourrait prendre plus de temps à se faire sentir, mais elle semble fermement enracinée en Ontario, par exemple, où le secteur du commerce de détail, qui était fractionné, devient de plus en plus concentré dans les mains de quelques concurrents importants. Nonobstant les différences politiques et culturelles, cette tendance est également perçue comme étant la voie d'avenir du commerce de détail au Québec.

Ainsi, la compagnie fait face à un tout nouveau jeu de défis à l'avenir. Au cours des dix dernières années, la compagnie a été en mesure de réaliser des économies d'échelle lui permettant de gagner des parts de marché au détriment de bon nombre de petits concurrents. Cette façon de faire a bien servi la compagnie et lui a donné une place de choix par rapport à ces concurrents; toutefois, étant donné la nouvelle réalité dans le secteur du commerce de détail, la compagnie doit revoir sa stratégie afin de conserver et améliorer sa position concurrentielle.

Afin de relever les défis éventuels sur le plan de la concurrence, la compagnie devra investir des sommes importantes dans sa structure organisationnelle en vue de mettre à niveau et d'améliorer la configuration, la logistique et les technologies de l'information de ses centres de distribution. Son objectif sera de réduire les

Pour l'exercice 2003, la croissance des ventes de la compagnie a été plus modeste qu'en 2002. La direction s'y attendait étant donné la croissance de 26 % en 2002 par rapport à 2001. Le nombre de magasins est demeuré inchangé depuis 2001, mais leur superficie de vente a augmenté de 15 000 pieds carrés en 2002 et de 41 000 pieds carrés en 2003.

Résultats

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003, les produits d'exploitation de la compagnie se sont élevés à 802,9 M \$, en hausse de 49,5 M \$ par rapport aux 753,4 M \$ inscrits à l'exercice 2002.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003, le bénéfice net s'est élevé à 36,9 M \$, comparativement à 38,4 M \$ l'exercice précédent. Compte tenu du programme de rachat d'actions effectué au cours de l'exercice et du fractionnement en deux d'actions effectué le 11 décembre 2003, le bénéfice par action est passé de 0,84 \$ à 0,93 \$ en 2003, soit un taux de croissance de 11 % pour l'année.

Situation financière et dividendes

Au 31 décembre 2003, le fonds de roulement montrait un déficit de 13,4 M \$, soit un renversement de 33,2 M \$ par rapport à l'année précédente, résultant principalement des rachats d'actions d'un montant de 54,3 M \$ effectués par la compagnie au cours de l'année 2003. Pour les mêmes raisons, l'avoir des actionnaires de fin d'exercice de la compagnie a diminué de 133,8 M \$ en 2002 à 113,2 M \$ en 2003. Au 31 décembre 2003, la valeur comptable d'une action atteignait quant à elle 2,98 \$, comparativement à 3,01 \$ à pareille date en 2002.

Le nombre d'actions en circulation de la compagnie a encore une fois fait l'objet de changements en l'an 2003 en raison des rachats faits aux termes d'une offre publique de rachat complétée au cours du premier

circulation.

semestre de 2003 et des programmes de rachats d'actions mis sur pied en juin 2003 et en raison de la conversion d'actions catégorie B à droit de vote multiple. Compte tenu des rajustements nécessaires à la suite du fractionnement d'actions ayant pris effet le 11 décembre 2003, 870 000 actions catégorie B à droit de vote multiple et 530 000 actions subalternes catégorie A ont été rachetées par la compagnie et annulées en 2003, tandis que 1 563 140 actions catégorie B à droit de vote multiple ont été converties en autant d'actions subalternes catégorie A. Suite à ces changements, la compagnie comptait, au 31 décembre 2003, 15 840 116 actions catégorie B à droit de vote multiple et 22 159 884 actions subalternes catégorie A en

Au cours de l'exercice, la compagnie a versé aux porteurs d'actions subalternes catégorie A et d'actions catégorie B à droit de vote multiple des dividendes de 0,085 \$ par action et elle a versé un montant total, avant impôts, de 10,2 M \$ à titre de prime payable en espèces au lieu d'actions, par suite de la levée de 2 040 000 options d'achat d'actions précédemment accordées. De ce montant, 8,9 M \$ a été porté en diminution de la dette relative au régime d'options d'achat d'actions et 1,3 M \$ a été imputé aux résultats de l'exercice. En outre, une charge additionnelle de 10,7 M \$ au titre de la rémunération liée aux options non levées a été imputée aux résultats de l'exercice terminé le 31 décembre 2003. Une telle charge a eu pour effet de réduire de 0,20 \$ le bénéfice par action de l'exercice, comparativement à 0,14 \$ lors de l'exercice précédent.

Exploitation

Aménagements Tangway

Au cours de 2003, la compagnie a déménagé son magasin de 40 000 pieds carrés de Beauport, qui a été mis en vente, dans de nouveaux locaux logeant 60 000 pieds carrés. La compagnie a également déposé une offre d'achat pour un terrain à Rimouski aux fins d'y relocaliser son magasin au cours de 2004.

Le Groupe BMTC inc.

Groupe BMTC inc. est une société de portefeuille régie par la partie IA de la loi sur les compagnies (Québec). Ses actions subalternes catégorie A comportant droit de vote (les « actions subalternes catégorie A ») sont cotées à la Bourse de Toronto.

Par l'intermédiaire de ses filiales, Brault et Martineau inc. et Ameublements Tanguay inc., la société gère et exploite un des plus

importants réseaux de vente au détail de meubles et d'appareils électroménagers et électroniques au Québec. Ce réseau se compose de vingt grandes surfaces situées dans les régions de Montréal, Québec, Laval, Ste-Thérèse, Ste-Foy, St-Georges, Trois-Rivières, Sherbrooke, Chicoutimi, Rivière-du-Loup, Rimouski et Gatineau au Québec. Le réseau comprend en outre deux centres de distribution et d'administration situés à Montréal et Québec.

FAITS SAILLANTS

(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

Exploitation			
		2003	2002
Produits d'exploitation	Bénéfice net	802 870 \$	753 396 \$
Situation financière			
Actif total	Avoir des actionnaires	264 776 \$	260 563 \$
		113 233	133 808

Données relatives aux actions*

Bénéfice net	0,93 \$	0,84 \$
Dividendes	0,085	0,065
Valeur comptable	2,98	3,01
Cours de l'action**	13,45	8,00
Haut de l'année	6,75	4,13
Bas de l'année	38 000 000	44 400 000
Nombre d'actions en circulation		

* Après avoir tenu compte du fractionnement en deux des actions ayant pris effet le 11 décembre 2003. **Seules les actions subalternes catégorie A sont inscrites à la cote d'une bourse.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

YVES DES GROSSEILERS

Président du conseil,
Président et chef de la direction de la
Compagnie

CHARLES DES GROSSEILERS

Secrétaire de la Compagnie
et vice-président,
A. Bélanger (Détail) liée

(société d'investissement)

MICHEL LABRECQUE

Président,
Brait et Martineau inc.
(détailant de meubles)

JACQUES TANGUAY

Vice-président et directeur général
Amublements Tanguay inc.
(détailant de meubles)

ANDRÉ BÉCARD*

Président du conseil
Banque Nationale du Canada
(institution financière)

GILLES CRÉPEAU**

Président,
Bertrand Crépeau & Fils inc.
(détailant de meubles)

PIERRE OUMET*

Président,
Meubles R. & P. Oumet inc.
(détailant de meubles)

ROBERT PARÉ**

Associé principal,
Fasken Martineau DuMoulin s.r.l.
(avocats)

SIMON SENÉCAL*/**

Conseiller en placement,
Financière Banque Nationale inc.
(courtiers en valeurs mobilières)

* Membres du comité de vérification
** Membres du comité des ressources
humaines

RENSEIGNEMENTS DIVERS

VÉRIFICATEURS

Samson Bélair / Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l.
Conseillers juridiques
Fasken Martineau DuMoulin s.r.l.

BANQUIERS

Banque Nationale du Canada

REGISTRAIRE ET AGENT DE TRANSFERT

Trust Banque Nationale

BOURSE

Les actions subalternes catégorie A de BMTC
sont cotées à la Bourse de Toronto sous le
sigle GBT.A et sous le numéro de
CUSIP 05561N.

ASSEMBLÉE ANNUELLE

L'assemblée annuelle des actionnaires aura
lieu le 8 avril 2004, à compter de 14h00, à
l'auditorium de la Bourse de Montréal situé à
la Tour de la Bourse, 4^e étage, 800 Square
Victoria, à Montréal, province de Québec.

SIÈGE SOCIAL

8500 Place Marien
Montréal-Est (Québec) H1B 5W8
Tél. : (514) 648-5757
Fax : (514) 881-4056

GRUPE BMTG INC.

2003

ANNUAL

RAPPORT